

ANÁLISIS RAZONADO

CUARTO TRIMESTRE 2025



MULTI X>



ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORTE FOODS S.A.
31 DE DICIEMBRE DE 2025

MULTIEXPORTE FOODS ALCANZA VOLUMEN DE COSECHA RÉCORD EL Q4-25 Y MAYOR NIVEL DE INGRESOS PARA UN CUARTO TRIMESTRE

- 37.500 ton WFE de cosecha, alcanzando un nivel récord trimestral.
- Ingresos por US\$246,9 millones, mayor registro para un cuarto trimestre.
- Costo Ex-Farm de 4,33 US\$/Kg WFE, consolidando tendencia a la baja este año.
- *Price achievement* de 106% en 2025, correspondiente a nivel anual récord.

Resultados Financieros		Q4-25	Q4-24	Var. %	2025	2024	Var. %
Ingresos Totales	US\$ MM	246,9	175,3	40,9%	870,8	704,6	23,6%
EBIT Total	US\$ MM	9,3	-0,6	-1655,0%	45,6	11,8	286,5%
EBITDA	US\$ MM	17,6	7,3	140,6%	78,2	42,7	83,4%
Resultado Neto	US\$ MM	4,9	12,2	-60,1%	16,2	-3,0	-639,4%

Indicadores Clave		Q4-25	Q4-24	Var. %	2025	2024	Var. %
Indicadores Operacionales							
Volumen Vendido (Salar)	ton WFE	35.032	22.998	52,3%	114.112	91.895	24,2%
Cosecha Total (Salar)	ton WFE	37.500	24.969	50,2%	118.351	88.852	33,2%
Indicadores Financieros							
EBIT/Kg Consolidado	USD/Kg WFE	0,26	-0,03	-980,2%	0,40	0,13	213,7%
Precio de Referencia ¹	US\$/Lb	5,39	5,74	-6,2%	5,81	5,98	-2,9%
Price Achievement	%	105,9%	102,1%	3,7%	105,6%	101,4%	4,1%
Costo Ex-Farm (Salar) ²	US\$/Kg WFE	4,33	5,15	-16,0%	4,60	5,02	-8,4%
Costo Cosecha & Traslado (Salar)	US\$/Kg WFE	0,38	0,38	0,9%	0,45	0,41	8,0%
Costo Proceso & Empaque (Salar)	US\$/Kg WFE	0,62	0,70	-11,8%	0,70	0,80	-12,4%
Ratios Financieros							
Deuda Financiera Neta	Miles USD	196.800	251.161	-21,6%	196.800	251.161	-21,6%
Leverage	Veces	1,17	1,31	-11,1%	1,17	1,31	-11,1%
DFN/EBITDA (LTM)	Veces	2,52	5,89	-57,3%	2,52	5,89	-57,3%

¹ Semanal Urner Barry (UB) TD 3-4 lb avg.

² Costo Ex-Farm correspondiente a la cosecha.



I. Hitos Relevantantes del Trimestre

Resultados sólidos en medio de un entorno externo desafiante

Los precios de referencia del Q4-25 se situaron en mínimos de cinco años para un cuarto trimestre, presionados por la sobreoferta mundial de salmón atlántico, a lo cual se sumó la implementación de las tarifas a las importaciones de Estados Unidos este año. A pesar de este entorno excepcionalmente desafiante, los ingresos de la compañía¹ alcanzaron un nivel histórico de US\$246,9 millones (mayor registro para un cuarto trimestre), y el EBIT se situó en US\$9,3 millones. Estos resultados son reflejo de una estructura y gestión operacional adecuada, con capacidad para enfrentar shocks de precios e industria.



Costos Ex-Farm cierran el año en una tendencia a la baja

El costo Ex-Farm de cosecha del trimestre fue de 4,33 US\$/Kg WFE, correspondiente a una mejora de 0,19 US\$/Kg WFE vs el Q3-25, confirmando la tendencia a la baja este año. Este resultado es reflejo de las iniciativas de eficiencia de costos y el positivo performance productivo del año.

Peso promedio y niveles de cosechas históricos este trimestre

El peso promedio de cosecha del cuarto trimestre se situó en 5,6 Kg, correspondiente a un nivel trimestral récord, alcanzando así un nivel récord de cosecha este trimestre con un total de 37.500 ton WFE.

Price achievement en máximos, impulsado por iniciativas de maximización de valor

A pesar de un entorno de precios desafiante, el *price achievement* este año alcanzó un máximo anual de 106%. Esto como resultado de los esfuerzos en maximización de valor, principalmente explicado por la gestión de degradaciones, mayor generación de producto premium, aumento en las ventas de valor agregado, y gestión comercial mediante canales de venta focalizados.

Crecimiento en ventas de valor agregado y mayor productor de porciones en Chile

Las ventas de valor agregado (porciones, ahumado y ABF) alcanzaron 25.700 ton WFE este año, creciendo 38% vs 2024, y representado un 22% de las ventas totales (+2,1 p.p. interanual). Los esfuerzos de la compañía en torno a la producción de valor agregado han convertido a Multi X en el mayor productor de porciones en Chile en 2025, lo cual se suma a su posición de líder en producción de ahumado.

Proyecto Humboldt de eficiencia de costos registra ahorros por US\$69 millones

Al cierre de 2025, Humboldt registró ahorros totales en flujo de caja de US\$69 millones (US\$42 millones en resultado), aliviando la estructura de costos especialmente en las áreas de *farming* y administrativa, las cuales alcanzaron ahorros por US\$45 millones y US\$12 millones, respectivamente.

¹ Las cifras que se muestran en el presente análisis corresponden a resultados consolidados de Multiexport Foods S.A. y sus filiales. En la actualidad, Multiexport Foods S.A. cuenta con una empresa filial directa; Multi X S.A., mediante la cual integra todo el proceso productivo y de comercialización de salmónidos. Multiexport Foods S.A. posee el 51% de dicha filial, mientras que MIT-Salmon Chile SpA. (Mitsui & Co. (U.S.A.) Inc.) y Cargill Chile Holdings SpA son dueños del 49% restante en partes iguales (24,5% cada uno).



II. Hechos y Eventos Destacados del Trimestre

Capital Markets Day 2025

El 13 y 14 de noviembre se realizó en Puerto Montt la cuarta edición de nuestro Capital Markets Day, contando con la presencia de analistas y ejecutivos de fondos de inversión, banca privada y AFPs, entre otros.

Esta edición contó con la participación de Gorjan Nikolic, Senior Global Specialist Seafood de Rabobank, quien expuso sobre las perspectivas globales de la industria salmonera para 2026, además de un panel con mirada al desarrollo de la salmonicultura en Chile, integrado por Rodrigo Wainraihgt, alcalde de Puerto Montt; Arturo Clement, presidente de SalmonChile; Cristián Swett, gerente general de Multi X; y Nicolás Vial, socio de Carey & Allende Abogados.



Además, el encuentro incluyó visitas a nuestro centro de alimentación remota en campus Cardonal y a la piscicultura post smolt Multisea.

Primer Encuentro Programa Red Pyme Aysén



Con la presencia de representantes del Gobierno Regional de Corfo, Banco Estado, Inacap, gremios locales, mentores Multi X, y proveedores, se dio cierre al programa Red Pyme Aysén, el cual, en conjunto con Sercotec, permitió la certificación de 30 proveedores locales.

El programa busca capacitar a los proveedores de Aysén para ser parte de la cadena salmonicultora, además de impulsar la competitividad regional y apoyar la creación de nuevos negocios.

Primera Versión Programa de Liderazgo Mujeres Multi X

Con la graduación de 39 colaboradoras, se dio cierre al Programa de Liderazgo Mujeres Multi X, proceso de formación que durante cuatro meses contribuyó a potenciar su desarrollo profesional y ampliar sus oportunidades de crecimiento dentro de la organización.

Las participantes abordaron herramientas claves de liderazgo, profundizando en comunicación efectiva, negociación, gestión de conflictos, propósito y planificación de carrera.





III. Análisis de Mercado

Oferta salmón atlántico

Durante el cuarto trimestre de 2025, la producción mundial de salmón Atlántico creció un 9%, hasta un total de 868 mil toneladas WFE (+12,1% anual durante el 2025). Noruega, mayor productor mundial, registró un aumento de 0,5% en su volumen cosechado del trimestre, hasta 460 mil toneladas WFE (+12,4% en 2025). Por el lado de Chile, segundo productor mundial, la producción del trimestre creció un 27% hasta un total de 237 mil toneladas WFE (+15,3% en 2025).



Así, el año estuvo marcado por un entorno de sobre oferta, en la primera mitad del año impulsado por Noruega, y luego por Chile en el segundo semestre, especialmente durante el cuarto trimestre. En Noruega, este crecimiento estuvo impulsado por altas temperaturas y condiciones favorables en el agua durante el invierno (primer trimestre), sumado al desarrollo de la vacuna contra la bacteria Mortitella viscosa, resultando en mayor crecimiento y menores niveles de mortalidad. En el caso de Chile, la sobre oferta estuvo explicada por condiciones favorables de crecimiento en agua mar, resultando en mayores pesos promedio.

Estos niveles de sobre oferta se han visto reflejados en una caída en los precios de referencia de 2025. Así, el precio promedio de mercado en Estados Unidos, mercado más relevante para la producción chilena, alcanzó US\$5,39/lb durante el cuarto trimestre (-6,2% vs Q4-24), mientras que durante el año se situó en US\$5,79/lb (-3,2% respecto a 2024), alcanzando el menor nivel desde la pandemia.

Demanda y precio salmón atlántico



La demanda global de salmón atlántico se ha mantenido estable en medio del entorno de sobre oferta, creciendo un 10,2% en 2025 y absorbiendo el volumen incremental de producción. La demanda en las dos principales regiones, Europa y Estados Unidos (ambos concentrando cerca del 60% de la demanda global) creció 5,7% y 10,8%, respectivamente, mientras que Brasil registró un aumento de 5,8%. Entre los mercados con mayor crecimiento este año destaca el continente asiático, liderado por China y Hong Kong (+45%), Rusia (+24%), conjunto de países del Sudeste Asiático (+23%), y Japón (+18%).



IV. Cuarto Trimestre 2025 en Cifras

Estado de resultados consolidado

Estado de Resultados (US\$ M)	Q4-25	Q4-24	Var.	2025	2024	Var.
Ingresos Operacionales	246.899	175.286	71.613	870.808	704.561	166.247
Costos Operacionales	-228.164	-167.654	-60.510	-791.391	-659.262	-132.129
Margen Operacional	18.735	7.632	11.103	79.417	45.299	34.118
Gasto de Administración y Ventas	-9.483	-8.227	-1.256	-33.862	-33.511	-351
EBIT Operacional	9.252	-595	9.847	45.555	11.788	33.767
Depreciación y Amortización	8.340	7.905	435	32.677	30.870	1.807
EBITDA Operacional	17.592	7.310	10.282	78.232	42.658	35.574
Efecto por Ajuste de Fair Value	10.749	23.269	-12.520	4.437	24.731	-20.294
Resultado No Operacional	-13.463	-7.988	-5.475	-28.215	-39.265	11.050
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	6.538	14.688	-8.150	21.777	-2.746	24.523
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-1.662	-2.475	813	-5.600	-253	-5.347
Ganancia (Pérdida) Consolidada	4.876	12.213	-7.337	16.177	-2.999	19.176

Los ingresos operacionales alcanzaron US\$246,9 millones (+40,9% vs mismo trimestre del año pasado), mayor nivel para un cuarto trimestre, y ascendiendo a US\$870,8 millones en el año (+23,6% vs 2024). A pesar de estas cifras favorables, los ingresos se vieron parcialmente contrarrestados por un menor precio de referencia de mercado, explicado principalmente por la sobre oferta de salmón atlántico en 2025. Este contexto de menores precios ha sido compensado mediante una buena gestión de degradaciones, mayor venta de valor agregado y buenas relaciones comerciales, alcanzando este año un *price achievement* de 106%, registro anual récord para Multi X.

Los costos operacionales alcanzaron US\$228,2 millones el Q4-25, en línea con el alza del volumen de venta, pero creciendo en una menor proporción (+36,1% vs mismo período de 2024). A nivel unitario, el costo Ex-Farm se situó en US\$4,33 este trimestre, lo cual refleja una sostenida tendencia a la baja este año, y alcanza una disminución de 16% en comparación al Q4-24. Este resultado es reflejo de las iniciativas en ahorro de costos y buen performance productivo este año.

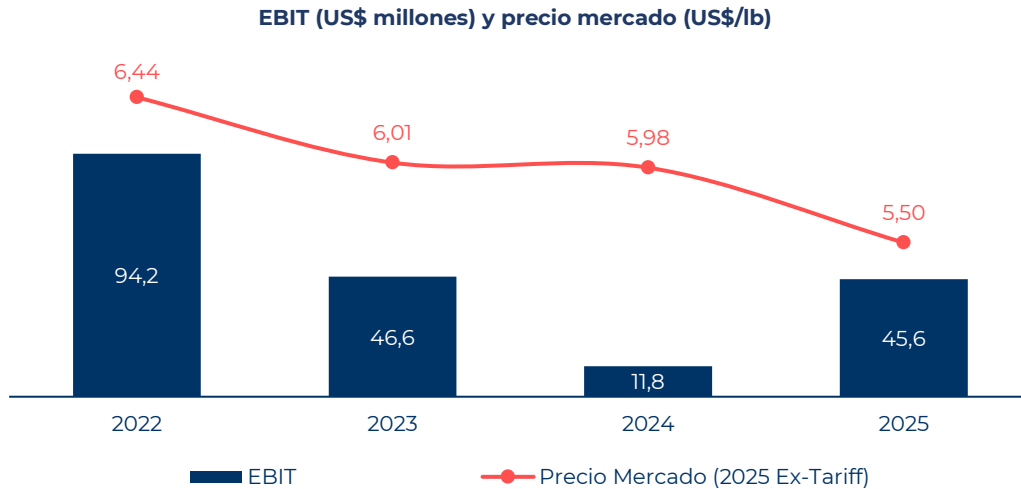
El margen Operacional del trimestre registró una ganancia de US\$18,7 millones (+146% vs Q4-24), ascendiendo a US\$79,4 millones en 2025 (+75% vs 2024).

Los gastos de administración y venta (GAV) alcanzaron US\$9,5 millones el cuarto trimestre, mayor en US\$1,3 millones en comparación al trimestre anterior, en línea con el crecimiento de la operación y apreciación del peso frente al dólar durante el trimestre.

El EBIT², como resultado de lo anterior, registró una ganancia de US\$9,3 millones este trimestre, alcanzando un total de US\$45,6 millones el 2025 (+287% vs 2024). Estos resultados marcan una destacada recuperación este año luego de un 2024 desafiante, resultado de iniciativas a lo largo de toda la cadena de valor y que han permitido cerrar el 2025 con resultados positivos en aquellas variables controlables por la compañía,

² Antes de ajuste Fair Value.

alcanzando resultados récord en volumen de cosecha, *price achievement* y peso promedio.



Pese a lo anterior, estos resultados favorables se dan en un entorno de industria desafiante en 2025, generando un impacto negativo sobre las variables no controlables principalmente proveniente de la caída en los precios, además de la inclusión de los aranceles a las importaciones por parte de Estados Unidos. Considerando lo anterior, al ajustar los EBIT de los últimos años a los mismos precios de 2025, el resultado operacional de 2025 destaca como el mejor resultado de los últimos cuatro años, claro reflejo de las iniciativas implementadas por la compañía sobre aquellas variables que puede controlar.

El EBITDA del trimestre alcanzó US\$17,6 millones, registrando un total de US\$78,2 millones en 2025, correspondiendo a un crecimiento interanual de 83%.

El resultado no operacional registró US\$-13,5 millones, mayormente explicado por gastos financieros y gastos asociados a mortalidad extraordinaria de biomasa equivalente a menos del 2,5% de las cosechas del año en donde hay seguros comprometidos.

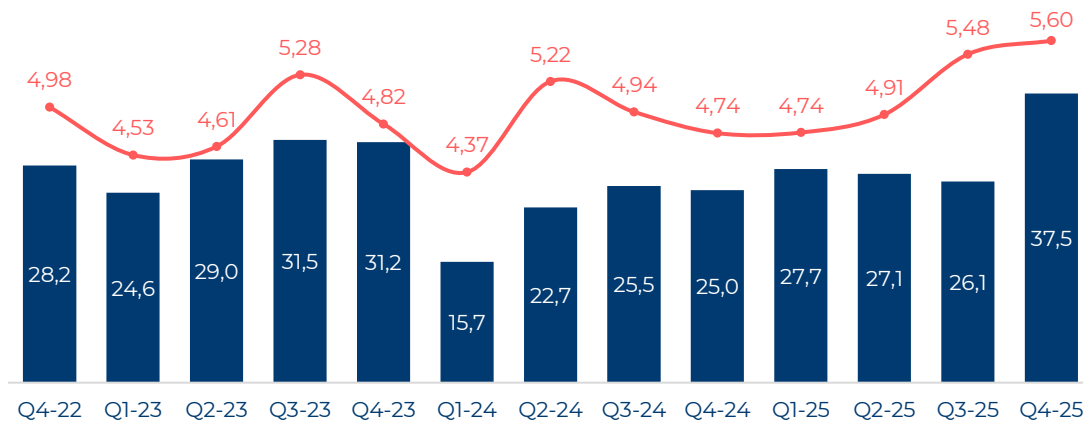
El efecto fair value del trimestre fue un ajuste positivo por US\$10,7 millones antes de impuestos, impulsado principalmente por una mayor proyección estimada de curva de precios, en línea con las estimaciones de mercado para 2026, además de una baja base comparación en el tercer trimestre de 2025.

La utilidad neta del trimestre, como resultado de todo lo anterior, alcanzó una ganancia de US\$4,9 millones, mientras que la utilidad neta del año 2025 acumuló un total de US\$16,2 millones, correspondiente a un aumento de US\$19,2 millones vs 2024.

Análisis operacional salmón atlántico

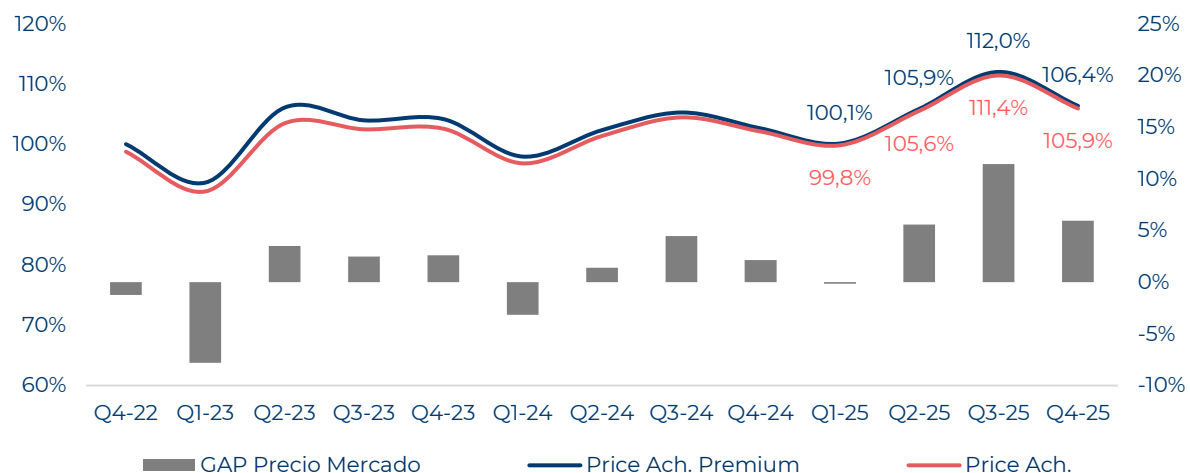
El volumen de cosecha alcanzó 37.500 ton WFE el cuarto trimestre y un total de 118.351 ton WFE en 2025, correspondientes a máximos para la compañía tanto para un trimestre como para un año de operación. Estos resultados estuvieron impulsados por una buena gestión productiva y de cosecha, reflejado en un peso promedio de 5,6 Kg en el cuarto trimestre, equivalente a un registro récord para la compañía para un solo trimestre.

Volumen de cosecha (M ton WFE) & peso promedio de cosecha (Kg)

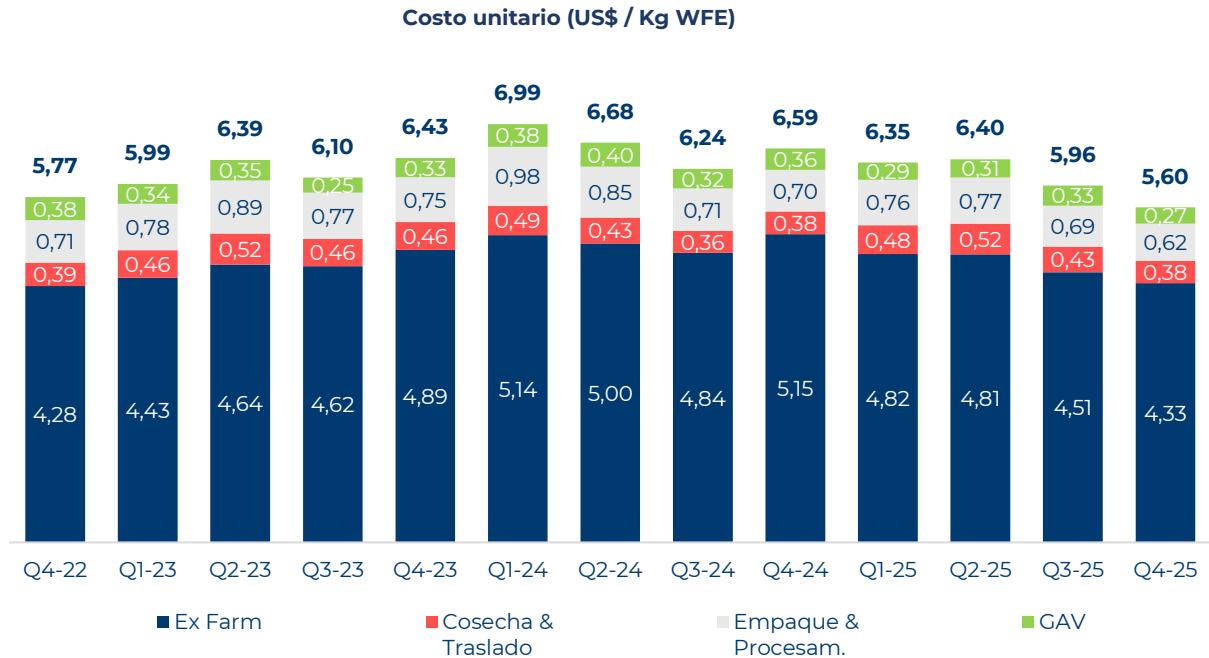


En medio de un entorno de precios desafiante, el *price achievement* sobre el precio de referencia de mercado se situó en 105,9% este trimestre, alcanzando durante 2025 un récord anual de 106%. Esto ha sido resultado del aumento en venta de producto premium, constituyendo un 99% del total de las ventas del año, además de una buena gestión comercial y aumento en la venta de productos de valor agregado, los cuales alcanzaron un 22% de las ventas totales en 2025, destacando este año el alza en la producción de porciones.

Price achievement (%) y gap precio de mercado (%)



Los costos unitarios registraron una tendencia a la baja este año, lo cual se vio reflejado a lo largo de toda la cadena de valor. El costo total unitario (Ex-Planta) alcanzó 5,60 US\$/Kg WFE (-0,99 vs Q4-24), compuesto por un costo Ex-Farm de cosecha de 4,33 US\$/Kg WFE (-0,82 vs Q4-24) y otros costos por 1,27 US\$/Kg WFE (-0,17 vs Q4-24). Esto es resultado de las iniciativas de eficiencia de costos, una buena performance productiva y el mayor volumen de cosecha del trimestre. Así, el costo unitario (Ex-Planta) de 2025 alcanzó 6,0 US\$/Kg WFE (-0,56 vs 2024), mientras que el costo Ex-Farm del año se situó en 4,6 US\$/Kg WFE (-0,42 vs 2024).



Balance consolidado

Balance (US\$ M)	Q4-25	Q4-24
Activos Corrientes	611.004	635.182
Activos No Corrientes	339.174	346.521
Total Activos	950.178	981.703
Pasivos Corrientes	361.361	383.075
Pasivos No Corrientes	150.084	174.001
Total Pasivos	511.445	557.076
Patrimonio	438.733	424.627
Total Pasivos y Patrimonio	950.178	981.703

Activos

Al 31 de diciembre de 2025, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales totalizaron US\$950,2 millones, US\$31,5 millones menor (-3,2%) al cierre de diciembre 2024.

- Los activos corrientes alcanzaron US\$611,0 millones, US\$24,2 millones menor respecto a diciembre de 2024. Esto se explica principalmente por una baja en efectivo y equivalentes por US\$20,0 millones, explicado por prepagos de líneas de crédito y amortización de deuda, y una disminución de US\$22,4 millones en activos biológicos, asociado a un menor costo de la biomasa y un evento de *bloom* de algas en centro de cultivo, correspondiente a menos del 2% del inventario de peces vivos. Esto estuvo compensando por un aumento de US\$13,6 millones en cuentas por cobrar, asociado al mayor volumen de ventas del año.
- Los activos no corrientes registraron US\$339,2 millones, US\$7,3 millones menor en comparación a diciembre de 2024. Lo anterior se explica mayormente por una disminución de US\$5,2 millones en propiedad, planta y equipo, explicado por mayor depreciación, y una baja de US\$3,9 millones en activos por impuestos diferidos, asociado a reducciones en los saldos de pérdidas acumuladas.

Pasivos

Al cierre de diciembre de 2025, los **Pasivos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales alcanzaron US\$511,4 millones, US\$45,6 millones inferior al cierre de 2024 (-8,2%).

- Los pasivos corrientes disminuyeron US\$21,7 millones (-5,7%) hasta US\$361,4 millones, explicado por una baja de US\$51,9 millones en pasivos financieros por prepago de deuda, parcialmente contrarrestado por un aumento de US\$22,6 millones en cuentas por pagar, asociado a mayores plazos de pago a proveedores.
- Los pasivos no corrientes disminuyeron US\$23,9 millones (-13,7%) hasta US\$150,1 millones, explicado por la amortización de deuda durante el período.

Patrimonio

El **Patrimonio** cerró el año 2025 con un total de US\$438,7 millones, aumentando US\$14,1 millones respecto al 31 de diciembre 2024, por un crecimiento de US\$6,5 millones en las ganancias acumuladas y un alza de US\$7,6 millones en participaciones no controladoras por el 49% de las utilidades de la filial Multi X S.A.

Flujo de caja neto consolidado

Flujo de Caja Consolidado (US\$ M)	2025	2024
Saldo Inicial	28.244	29.709
Actividades de la Operación	82.404	23.369
Cobros procedentes de las ventas	855.866	730.443
Pagos a proveedores por bienes y servicios	-803.027	-741.326
Otros cobros por operación	121.167	112.809
Otros pagos por operación	-91.602	-78.557
Actividades de la Inversión	-31.805	-29.493
Capex	-29.805	-29.493
Inversiones permanentes	-2.000	-
Actividades del Financiamiento	-70.532	4.733
Financiamiento neto	-70.313	9.365
Préstamos a entidades relacionadas neto	755	-2.224
Dividendos pagados	-	-2.634
Otros	-974	-886
Flujo Neto del Periodo antes del efecto de tasa de cambio	-19.933	-1.391
Efecto de la Variación en la Tasa de Cambio sobre el Efectivo	-96	-74
Variación Neta del Efectivo y Equivalente	-20.029	-1.465
Saldo Final	8.215	28.244

- El flujo proveniente de **Actividades de la Operación** al cierre de diciembre de 2025 fue de US\$82,4 millones, US\$59,0 millones mayor respecto al año pasado, explicado por el aumento en las ventas y mayor nivel operacional, acompañado de una buena gestión productiva, detallado anteriormente en la sección de estado de resultados.
- El flujo acumulado de **Actividades de Inversión**, correspondiente principalmente en 2025 a inversiones para mantener la vida útil de los activos existentes, alcanzó US\$-31,8 millones al 31 de diciembre de 2025, registrando un aumento de US\$2,3 millones en comparación con el año 2024.
- El flujo proveniente de **Actividades de Financiamiento** registró un total de US\$-70,5 millones, explicado por el prepago de líneas de crédito de corto plazo y amortizaciones de las cuotas del crédito sindicado vigente durante 2025.

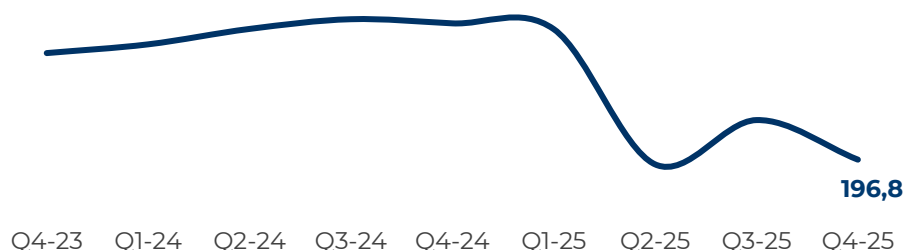


V. Ratios Financieros



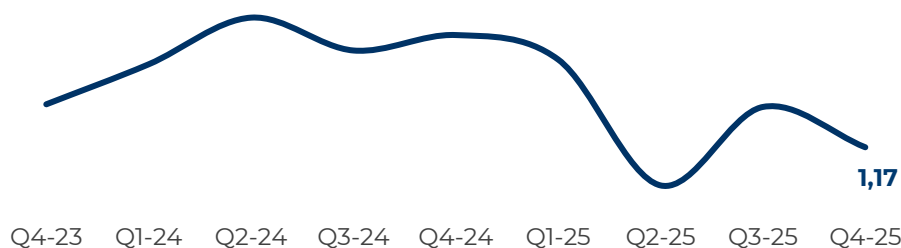
La Deuda Financiera Neta (DFN) alcanzó US\$196,8 millones al cierre de 2025, US\$54,5 millones por debajo de diciembre de 2024 y en niveles mínimos de los últimos tres años. Esto explicado por prepagos de líneas de crédito, acompañado de amortización de la deuda de largo plazo, correspondiente a los tramos A, B y D del crédito sindicado vigente en 2025. Lo anterior, también facilitado por la buena gestión productiva del año y la capacidad generadora de efectivo proveniente de las actividades de operación.

Deuda Financiera Neta (US\$ millones)



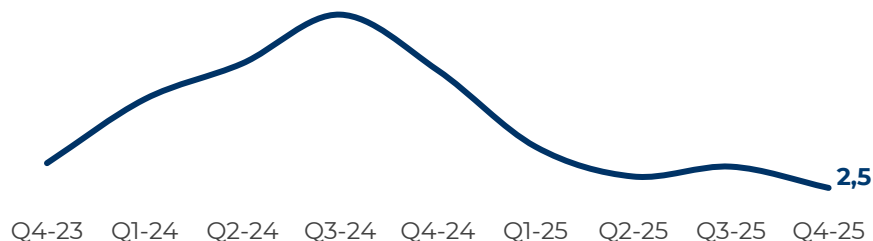
Leverage: en línea con lo anterior, el nivel de apalancamiento de la compañía se redujo a 1,17 veces hacia el cierre del año 2025.

Leverage (Pasivos Totales / Patrimonio)



DFN/EBITDA: se situó en 2,5x al cierre del año, ubicándose en el menor nivel dentro de los últimos tres años. Este resultado es consecuencia del prepago y amortización de deuda financiera, acompañado de un mejor resultado operacional en 2025, reflejado en un EBITDA de US\$78,2 millones este año (+83% en comparación al 2024).

DFN / EBITDA (últimos doce meses)





VI. Anexos

Criterio de valorización de *fair value* de activos biológicos

La compañía considera un modelo de flujos descontados o método de valor presente para la determinación del valor justo, el cual, a través de una tasa de descuento determinada para cada centro de cultivo, permite llevar a valor presente la proyección y consecuente ajuste a “Fair Value” o valor justo del activo biológico, que se encuentre en diferentes etapas de crecimiento.

La valorización se realiza a toda la biomasa en mar. Para cada centro se consideran parámetros tales como: biomasa, crecimiento, mortalidad proyectada, lapso y costo al término del periodo. También se considera la calidad proyectada para el pez en el futuro, mientras que los costos de proceso y comercialización se consideran a nivel empresa. A los precios se descuentan los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta.

Para las existencias de peces vivos en todas sus etapas de Agua Dulce (reproductores, ovas, alevines y smolt), se ha considerado como valorización el costo acumulado a la fecha de cierre.

El efecto por Fair Value asociado a la biomasa cosechada y vendida es presentado en la línea “(Cargo) Abono a resultado por Fair Value de Activos biológicos cosechados y vendidos”, mientras que el efecto por Fair Value asociado a la biomasa existente es presentado en la línea “(Cargo) Abono a resultado por ajustes Fair Value de activos biológicos del ejercicio”.



Los activos biológicos que se espera sean cosechados durante los próximos 12 meses se clasifican como activos biológicos corrientes.

El cálculo a valores justos determinado al cierre del ejercicio, de acuerdo con el modelo señalado precedentemente, puede variar respecto de la pérdida o utilidad que efectivamente se obtenga producto de la venta de estos activos en el futuro.

Considerando este criterio, durante el cuarto trimestre de 2025, el efecto por concepto de Fair Value fue un ajuste positivo de US\$10,7 millones antes de impuestos. Esto impulsado principalmente por una mayor proyección de precios para el próximo año, además de una baja base de comparación de precios el Q3-25.

Mayores detalles al respecto se pueden encontrar en la nota 2.7 de los Estados Financieros.

Análisis de riesgo de mercado

i) Riesgo crediticio

Las cuentas por cobrar de la sociedad matriz y sus filiales provienen de una alta diversificación de la cartera de clientes de la empresa, los cuales están económica y geográficamente dispersos y pertenecen a países con bajo nivel de riesgo soberano. Conforme a ello, la sociedad matriz y sus filiales no estiman que estén expuestas a una concentración importante de riesgo crediticio. Igualmente, la compañía cuenta con seguros de cobranza para la mayor parte de sus ventas de exportación con el fin de mitigar estos riesgos.

ii) Riesgo de tipo de cambio

Los ingresos de la sociedad matriz y sus filiales se reciben principalmente en dólares, salvo un porcentaje marginal de ventas nacionales que se reciben en pesos. Por otra parte, una menor proporción de los egresos de la compañía se realizan en moneda nacional, la cual está sujeta a revaluación cambiaria. Al cierre del ejercicio no existen operaciones de cobertura de tipo de cambio vigentes.

iii) Riesgo de precio de commodity

El alimento para peces representa el principal costo de producción del salmón (alrededor de un 45% del costo de la materia prima y entre un 35% y 40% del costo del producto terminado). Sus precios pueden ser afectados por algunas variables que la Compañía no controla, como por ejemplo los precios de la harina y aceite de pescado, que se determinan, a su vez y entre otras cosas, por la cantidad de pesca pelágica capturada en la temporada.

La compañía tiene la política de acordar contratos de compra de alimento para peces a mediano plazo, contratos que contemplan mecanismos de ajustes trimestrales de los precios de las dietas de alimentos de peces conforme a la variación experimentada por los precios de las principales materias primas e insumos utilizados en la fabricación de estos alimentos.

Sin perjuicio de lo anterior, las dietas de alimentos para peces han evolucionado hacia combinaciones cada vez más vegetales, reduciendo significativamente la importancia de la harina y del aceite de pescado, los que debieran representar niveles cada vez menos relevantes conforme a los avances tecnológicos.

iv) Riesgo de precios internacionales

El precio del salmón y otros productos del mar se rigen principalmente por las tendencias y movimientos de la oferta y demanda mundial. Si bien la demanda mundial de salmónes y truchas ha mostrado un crecimiento sostenido en gran parte de la última década, la evolución futura de los precios dependerá de la estabilización de la demanda post pandemia, así como del crecimiento en la oferta mundial de salmónes y truchas cultivadas y salvajes y, por lo tanto, en muy buena medida dependerá de las políticas de producción de las empresas y de las limitantes que se puedan encontrar por condiciones sanitarias adversas y/o productivas en los distintos países productores, así como por las regulaciones que se aplican en los distintos países para el cultivo de salmónidos.

Por su parte, la compañía vende su producción en el mercado spot y con plazos pactados por lo general no superiores a 3 meses, dependiendo de las tendencias y situaciones particulares de cada mercado.

v) Riesgo de la naturaleza

La salmonicultura, y en general los cultivos marinos, están expuestos a riesgos de la naturaleza que podrían afectar la producción, por ejemplo, tormentas, florecimiento de algas nocivas, etc.

Hechos Posteriores

Con fecha 15 de enero de 2026, la subsidiaria Muti X S.A. cerró exitosamente el refinanciamiento integral de su deuda financiera a través de un crédito sindicado de US\$250 millones, estructurado bajo condiciones financieras más favorables.